

# Gestão de riscos e regulação em bancos de desenvolvimento

Lavinia Barros de Castro

# Gestão de riscos e regulação em bancos de desenvolvimento

Lavinia Barros de Castro\*

## Resumo

O objetivo do artigo é discutir a aplicabilidade da regulação financeira em bancos de desenvolvimento e levantar considerações sobre a gestão de riscos nessas instituições. Três perguntas são propostas: (1) no que se refere à gestão de riscos, bancos de desenvolvimento têm características distintas de bancos privados? (2) do ponto de vista teórico, utilizando o arcabouço de falhas de mercado e o arcabouço Keynes-Minsky, bancos de desenvolvimento devem ser alvos de regulação prudencial? (3) a regulação de Basileia é um marco adequado para bancos de desenvolvimento? Este artigo é um esforço para discutir essas questões.

---

\* Economista do BNDES, doutora em Economia pela UFRJ (2010) e em Ciências Sociais pela UFRRJ, (2006). Contato: <laviniab@bndes.gov.br>. Este texto é uma versão resumida do capítulo V da tese de doutorado da autora. Uma primeira versão do artigo foi exposta em seminário no Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea). O mesmo artigo foi posteriormente apresentado na Associação Keynesiana Brasileira, em agosto de 2011. Na versão corrente foram incorporados comentários feitos por ocasião de suas apresentações. A autora agradece a Jennifer Herman, Fernando Cardim de Carvalho, Gil Bernardo, Ernani Torres, Fabio Giambiagi, Marcio Gold e Miguel Nathan Foguel pelos comentários e sugestões. Este artigo é de exclusiva responsabilidade da autora, não refletindo, necessariamente, a opinião do BNDES.

## **Abstract**

The aim of this article is to discuss financial regulation and risk management in development banks. Three questions are made: (1) are development banks any different from private banks in terms of risk management challenges? (2) what does it say the theory: should development banks be submitted to financial regulation? (3) are the Basel Accords the right framework for development banks? This text is an effort to discuss those questions.

## Introdução

Aqueles que refletem sobre bancos de desenvolvimento não costumam discutir gestão de riscos. Aqueles que discutem gestão de riscos, por sua vez, não costumam refletir sobre bancos de desenvolvimento. Este artigo é um esforço para combinar os dois temas. De forma semelhante, o tema da regulação financeira em bancos de desenvolvimento – doravante, BDs – é pouco explorado, a despeito da adesão aos Acordos de Basileia ter sido, em período recente, crescente nessas instituições.

Em parte, a raridade dos trabalhos nesses dois campos (gestão de risco e regulação em BDs) decorre da própria dificuldade na definição do objeto de estudo, dada a diversidade institucional existente. Para lidar com esse problema, na segunda seção deste artigo, utiliza-se uma definição específica de BDs, suficiente para abranger um grande número de instituições. A segunda dificuldade deriva do reconhecimento de que as funções desempenhadas e os objetivos traçados por essas instituições não são apenas distintos entre países, mas evoluem ao longo do tempo. Nesse sentido, é importante listar as funções históricas já exercidas e os novos desafios.

Ao longo deste artigo, propõe-se responder três perguntas:

- 1) No que se refere à gestão de riscos, BDs têm características distintas de bancos privados?
- 2) Do ponto de vista teórico, BDs devem ser alvos de regulação prudencial?
- 3) A regulação de Basileia é um marco adequado para BDs?

Na terceira seção, expõem-se alguns argumentos relativos às vantagens e desvantagens para a gestão de riscos em BDs, buscando responder a primeira pergunta. Na quarta seção, faz-se uma reflexão sobre a aplicabilidade da regulação em BDs públicos, utilizando dois diferentes arcabouços: (a) o de falhas de mercado; e (b) o de Keynes-

-Minsky. Em seguida, discute-se, em linhas gerais, se Basileia é um marco adequado para regular BDs, de forma a responder a terceira questão. Por fim, na quinta seção são apresentadas as conclusões, na forma de um sumário dos principais pontos aqui discutidos.

## **Bancos de desenvolvimento**

### **Dificuldades na definição do objeto de estudo**

BDs são instituições idiossincráticas, que assumem diferentes estruturas de propriedade (instituição pública, privada ou de economia mista) e, conseqüentemente, tem distintas formas de composição do capital. Embora seja mais frequente encontrar o Estado como controlador ou sócio parcial, existem também BDs exclusivamente privados.<sup>1</sup>

A forma de atuação é também diferenciada entre as instituições. Existem os organismos multilaterais, com atuação em diversas regiões, as instituições de fomento ao desenvolvimento regional e os bancos de desenvolvimento nacionais, que, aliás, predominam em número.<sup>2</sup>

De forma semelhante, há BDs que: (i) atuam somente com operações diretas; (ii) fornecem apoio direto e indireto, por meio de agentes financeiros; e (iii) atuam exclusivamente como “bancos de segunda linha”, isto é, que não fazem operações diretas. Podem apoiar todos os setores da economia ou focar sua atuação em determinadas atividades (por exemplo: apoio exclusivo à indústria; agricultura; habitação etc.). Há BDs especializados em micro e pequenas empresas e há os que atuam com empresas de todo porte.

Os instrumentos de apoio creditício são múltiplos. Primordialmente, BDs oferecem recursos para financiamento, mas podem também

<sup>1</sup> De acordo com UN-DESA 2005, existiam 11 BDs privados, em 2002.

<sup>2</sup> Segundo o mesmo relatório, na época em que foi redigido (2005), havia cerca de 750 BDs nacionais e 32 bancos de desenvolvimento multilaterais (incluindo os de atuação regional).

prover garantias e avais, equalização de juros, bem como promover atividades de suporte aos empreendedores, como fóruns de debate, feiras de exportação etc. Quando as instituições fornecem apoio creditício exclusivamente sob a forma de seguros, garantias ou equalização de juros para operações de exportação, não são consideradas BDs, mas, sim, denominadas Export Credit Agencies (ECA) – embora em muitos aspectos se aproximem da natureza dos bancos públicos de desenvolvimento.<sup>3</sup>

Tampouco existe padrão para as fontes de recursos utilizadas nos BDs. Podem ser orçamentárias, captação no mercado interno e externo, ou provirem de fundos que contam, em geral, com algum aporte inicial da União, governos locais ou de Organismos Multilaterais. Por serem bancos – e não agências de governo – BDs também contam com o retorno de suas próprias operações como fontes de *funding*. Alguns BDs atuam também como bancos comerciais, recolhendo depósitos à vista.<sup>4</sup> Diversos BDs, porém, não utilizam o público não financeiro como fonte de recursos. Isto é, não promovem nem captação de depósitos a vista, nem de depósitos a prazo. Alguns participam do mercado de Certificados de Depósitos Bancários (CDBs), outros não.

Mas se não é possível definir BDs por sua estrutura de propriedade, sua forma de atuação local, pelo padrão das operações, pelos instrumentos disponíveis de apoio creditício ou, ainda, pelas fontes de recursos, é ainda mais difícil fazê-lo por seus objetivos.

Em condições normais de mercado, o papel central dos BDs é fomentar investimentos em áreas identificadas como prioritárias, mas que, por suas características – seja pelo maior prazo, seja pelo elevado volume de capital requerido, ou ainda pela dificuldade de

<sup>3</sup> No apoio à exportação, existem ainda os *eximbanks*, que fazem uso dos instrumentos das ECAs, mas também fazem financiamento, ainda que em menor escala, como o Export-Import Bank of the United States. Alguns BDs, porém, também apoiam exportações, oferecendo financiamento, seguros, garantias e equalização. É o caso do KfW, banco de desenvolvimento alemão.

<sup>4</sup> O KfW, por exemplo, capta depósitos. O Korean Development Bank (KDB) também recolhia depósitos quando criado (1954).

avaliar propriamente o risco de crédito –, não são suficientemente atendidas pelo mercado. Em momentos de crise, a atuação anticíclica e a contribuição para a estabilidade do sistema financeiro são igualmente ressaltadas como funções a serem exercidas por BDs.

Há, todavia, enorme variedade nos objetivos declarados pelos BDs, como ilustra o Anexo deste trabalho.<sup>5</sup> Por exemplo, algumas instituições apoiam a produção de bens agrícolas ou *commodities* metálicas em países de baixa renda apenas para assegurar, no futuro, a diversificação das fontes de importação e, assim, fomentar a competição e evitar preços sobre-elevados. É este o caso dos investimentos feitos pelo China Development Bank em países africanos, bem como o apoio sob a forma de “ajuda externa” (AID) do antigo BD japonês, agora transformado no Japan Bank for International Cooperation (JBIC). No caso do Islamic Development Bank, difundir as regras e práticas religiosas é um importante objetivo a ser alcançado. Já no BD alemão KfW, a questão da sustentabilidade ambiental é a ressaltada.

Diante de tal diversidade, não há definição abrangente que comporte a multiplicidade dos desenhos institucionais existentes. Entretanto, há duas características fundamentais para a definição de uma instituição como BD. A primeira delas é atuar em **segmentos de crédito pouco desenvolvidos pelo mercado privado**, em particular, fornecendo recursos de **longo prazo**. A segunda é reconhecer que, ao contrário dos bancos privados, nos quais os riscos se contrapõem à rentabilidade esperada dos projetos, em BDs **o risco deve ser contemplado de acordo com as prioridades de fomento, definidas pelo governo**.<sup>6</sup>

<sup>5</sup> Nele apresentamos material disponível em sítios de BDs, buscando a descrição da “missão”, “visão” e/ou áreas de atuação, mantendo algumas informações complementares que ilustram os pontos recém-levantados. Os textos são reproduzidos tal qual aparecem, sempre em inglês, para homogeneizar.

<sup>6</sup> Convém notar que essa concepção implica excluir algumas instituições que se autodenominam BDs, bem como permitir a inclusão, por exemplo, de Agências de Crédito em nossa definição. De fato, a única coisa que as difere dos BDs é o instrumento de apoio creditício, isto é, a oferta de seguros/garantias, em vez de financiamento, aqui não considerado um aspecto fundamental para a definição do objeto.

Por esse motivo, para fins deste artigo, restringe-se a análise a BDs **nacionais públicos**, utilizando uma definição relativamente abrangente:

*[N]ational development banks can be defined as “financial institutions set up to foster economic development, often taking into account objectives of social development and regional integration, mainly by providing long-term financing to, or facilitation the financing of, projects generating positive externalities”.* [UN-Desa (2005: 10-11), grifos no original)

## Bancos de desenvolvimento em perspectiva histórica

O surgimento dos primeiros BDs públicos nacionais data de meados do século XIX, na Europa, quando instituições com características semelhantes surgiram na França, Alemanha e Itália. No entanto, a maioria foi criada nos anos 1950, no contexto das políticas keynesianas do pós-guerra.<sup>7</sup> Muitos países precisavam ser então reconstruídos, como a Alemanha e o Japão. Outros, reveladas a fragilidade e dependência externa de suas economias, desejavam transformar suas bases agrícolas em bases industriais, como Coreia do Sul e Brasil.<sup>8</sup> Contudo, os desafios àquela época eram bastante distintos dos atuais.

De fato, durante a fase inicial da industrialização, a inexistência de um mercado financeiro nacional para financiamento de longo prazo torna-se um problema estrutural que, se não solucionado, inviabiliza o crescimento. Particularmente, quando o crescimento da estrutura produtiva se dá a taxas aceleradas e o desenvolvimento do mercado financeiro ocorre lentamente, urge encontrar uma solução, sob o risco de abortar o crescimento e/ou provocar uma explosão inflacionária [Studart (1995)].

<sup>7</sup> UN-DESA (2005), citado em Zendron (2006).

<sup>8</sup> Para uma comparação entre o financiamento do desenvolvimento da Coreia e do Brasil ver Castro (2006).



Nessa etapa do desenvolvimento, BDs são considerados fundamentais na criação de áreas/setores, na implantação de novos ramos de negócios e na criação da infraestrutura básica. Em geral, o apoio à siderurgia – que serve de base para indústria de bens duráveis posteriormente – também está a cargo dos BDs. Em um esforço de delimitação temporal pode-se dizer, em linhas gerais, que essa foi a principal função dos BDs em diversos países, hoje ditos “emergentes” ou mesmo para alguns hoje considerados “desenvolvidos”, tais como Coreia do Sul e Japão, ao longo das décadas de 1950 e 1960.

No entanto, à medida que a economia e o mercado financeiro se desenvolvem, novos desafios surgem. Por exemplo, no momento de desenvolvimento da indústria de bens de capital e insumos básicos, os BDs costumam ter papel de destaque em países que não dispõem de um sistema financeiro desenvolvido. A título de delimitação histórica, essa etapa corresponde, em diversos países, aos anos 1970. O fomento a outros setores específicos (químico, eletrônico etc.) também se intensifica a partir daquela década, obedecendo as opções estratégicas de cada país.

A partir dos anos 1980, novas funções foram atribuídas aos BDs, tais como desenvolvimento social e ambiental, promoção das exportações, apoio a micro e pequenas empresas entre outros [Bruck (1998), citado em Zendron (2006, p. 120)].<sup>9</sup> Em contrapartida, a consolidação de bancos múltiplos privados atuando em prazos mais largos permitiu, em alguns países, a transferência de uma função clássica dos BDs – o financiamento de máquinas e equipamentos – para o mercado.

Além disso, o próprio desenvolvimento do mercado de capitais resultou numa atuação menos intensa dos BDs no financiamento direto. Dessa forma, cresceram participações, por exemplo, em ações ou fundos *private equity*, em alguns países. Em outras experiências,

<sup>9</sup> No caso específico do apoio à exportação, cabe ressaltar, o apoio público se justificava; porém, pela necessidade de “nivelar as condições de jogo”, a fim de permitir a competitividade das exportações, em condições de financiamento (*leveling the playing field*).

a estrutura do apoio público ao mercado de crédito foi redefinida, de forma a propiciar, em vez do financiamento direto, oferta de seguros ou garantias pela União, como é o caso típico do apoio público ao setor de aeronaves nos países desenvolvidos.

A década de 1980, no entanto, também marca um período de insolvência de diversos BDs, que, em alguns casos, terminaram por encerrar suas operações, foram privatizados ou, ainda, sofreram um processo de reestruturação e reavaliação de seus papéis.<sup>10</sup> No fim daquela década surgiram regras de regulação financeira de validade internacional – lembrando que o primeiro Acordo da Basileia data de 1988. Tais regras surgem praticamente ao mesmo tempo em que a participação do Estado na economia era questionada pelo Consenso de Washington (1989).

Nesse contexto, o não desenvolvimento de certos segmentos de crédito era visto como consequência da própria intervenção estatal. O Estado reprimia o desenvolvimento natural do mercado, tanto pela concessão de subsídios de crédito, quanto pelo desestímulo à poupança privada, decorrente da fixação de juros “artificialmente baixos”.<sup>11</sup> Nesse enfoque, à medida que políticas de liberalização financeira e ajustes macroeconômicos fossem realizados, os mercados (naturalmente) se completariam, eliminando, com o tempo, a necessidade da existência de BDs. No máximo, se reconhecia que os BDs teriam um papel a desempenhar nas ditas “falhas de mercado”.

<sup>10</sup> “O relatório anual do Banco Mundial de 1983 estimou que 39% dos bancos de desenvolvimento estavam passando por sérios problemas de gestão de portfólio [Zendron (2006, *idem*, p.123)]. Nesse processo de repensar o seu papel, cabe citar que até mesmo conduzir o processo de privatização foi considerado uma função do BNDES, uma vez que esta era a prioridade do governo brasileiro nos anos 1990. Essa situação na qual se atribui ao Estado a necessidade de conduzir o processo de desestatização é conhecida na literatura por “paradoxo neoliberal”.

<sup>11</sup> A tese da “repressão financeira” data, a rigor, dos anos 1960/70 [Gurlay and Shaw (1960), Shaw (1973) e MacKinnon (1973)]. De acordo com essa tese, o não desenvolvimento do mercado de capitais e da oferta de crédito de longo prazo derivaria da manutenção de juros artificialmente baixos pelo governo. Todavia, a condenação do apoio público ao crédito ganha força a partir de meados dos anos 1980 – e com ele a “condenação” dos BDs.

É, portanto, somente na visão contemporânea que se pressupõe que BDs devem se restringir a setores/segmentos de crédito em que o mercado “falha”. Esta leitura não apenas não condiz com os propósitos pretendidos historicamente, como não reconhece a importância, para o desenvolvimento econômico, da existência de fontes estáveis de recursos de longo prazo.<sup>12</sup>

Numa perspectiva keynesiana-minskyana, aqui adotada, países em desenvolvimento padecem de uma elevada preferência pela liquidez. Nesse contexto, BDs tornam-se fundamentais porque, ao fornecerem recursos de longo prazo, viabilizam investimentos que, sem eles, simplesmente deixariam de ser feitos. Além disso, BDs geram efeitos positivos de segunda ordem, na medida em que contribuem para a redução da incerteza sistêmica.

Em economias emergentes, nas quais o mercado de capitais (bolsa e títulos) é pouco desenvolvido, BDs aparecem como uma resposta institucional eficaz (não existe propriamente o conceito de “eficiência”), pois fomentam o crescimento e, ao mesmo tempo, reduzem a fragilidade financeira do sistema [Studart (1995)]. Além disso, dado o caráter cíclico do crédito, a existência de BDs públicos também contribui para evitar o aprofundamento das depressões/recessões na economia, embora não seja essa sua função principal.

É importante ter claro que a adoção de uma postura keynesiana-minskyana não significa negar a existência de “falhas de mercado”, mas sim adicionar à análise elementos estruturais, reconhecer o caráter cíclico dos mercados de crédito e de capitais e ressaltar o papel dos BDs na redução de desigualdades sociais/regionais/setoriais. Também significa negar que o aprofundamento do sistema financeiro (livre-mercado) possa contribuir para o desenvolvimento econômico, por exemplo, ao ampliar e diversificar fontes de financiamento.

---

<sup>12</sup> Foge ao escopo deste artigo discutir a incorporação, nos BDs, do conceito de desenvolvimento sustentável e as políticas adotadas nessa direção.

Por fim, cabe observar que, mesmo em países desenvolvidos, grandes projetos de infraestrutura, exportações e atividades de P&D não prescindem do apoio público sob a forma de financiamento. De forma semelhante, outros setores com elevada relação capital-produto ou dificuldades de avaliar o risco recebem outras formas institucionais de apoio creditício, tais como seguros, garantias e mesmo equalização de juros. Como dito, as ECAs são, numa perspectiva mais ampla, uma espécie de BDs. Em países desenvolvidos, elas apoiam principalmente: MPMEs, exportações de elevado risco país, aeronaves e projetos de construção civil. Curiosamente, com frequência, declaram entre seus objetivos a simples criação de empregos, ao contrário do que defende a argumentação das “falhas de mercado”.<sup>13</sup>

Portanto, a necessidade de contextualização histórica e o reconhecimento da importância da reavaliação dos focos de atuação de um BD ao longo do tempo não negam a necessidade de sua existência, seja em países cuja renda é baixa, seja naqueles com algum grau de desenvolvimento econômico (emergentes) ou mesmo em países desenvolvidos, embora a atuação em cada um desses contextos deva ser diferenciada.

Defende-se que BDs foram e são instituições necessárias para fomentar o desenvolvimento – seus objetivos e instrumentos é que precisam ser revisitados, periodicamente. À medida que se consolida o desenvolvimento econômico, industrial e financeiro do país, e que se avança no sentido de maior integração financeira internacional, torna-se necessário repensar o papel e os instrumentos de atuação dos BDs.

---

<sup>13</sup> No caso específico das exportações, o problema é notório. Por exemplo, no segmento de apoio a compras de aeronaves exportadas (crédito a importadores – modalidade *buyer*), cujas características são o elevado valor agregado e o longo prazo (16 anos, conforme o Acordo Internacional da OECD – Arrangement on Officially Supported Export Credits), encontram-se disponíveis formas de apoio creditício, mesmo em países desenvolvidos como EUA, Canadá, Reino Unido etc. Ver Sucupira, R. *et al.* (2002), para estudos de caso.

## **Gestão de riscos em bancos de desenvolvimento<sup>14</sup>**

### **Crescimento da importância da gestão de riscos em bancos de desenvolvimento**

Na seção anterior, viu-se que o longo período que se estende entre o fim dos anos 1980 até meados dos anos 2000 é marcado, de forma geral, pela condenação do apoio público ao financiamento, pelo recrudescimento da defesa da desregulamentação financeira nas instituições financeiras não bancárias, bem como pelo surgimento de regras internacionais para as bancárias. Ao mesmo tempo, sob o impacto das crises de solvência enfrentadas por alguns BDs nos anos 1980 (mas, também, pelo próprio ambiente regulatório), começa a aumentar também entre BDs a percepção da importância de uma boa gestão. A rigor, houve crescimento nos riscos dessas instituições.

De fato, conforme foram sendo reduzidos os recursos públicos disponíveis para os BDs, antes abundantes, houve necessidade de promover captações em mercado. Isso acarretou mudanças estruturais nas condições do passivo dessas instituições. Paralelamente, alargaram-se os prazos dos empréstimos concedidos (mudanças nas condições do ativo), já que o mercado passou a assumir financiamento de itens cujo prazo médio é de cinco a seis anos, como o de bens de capital. Em consequência desse processo, aumentaram os potenciais riscos dos BDs: de crédito, de mercado e de fluxo de caixa. De fato, o próprio crescimento da participação em grandes projetos aumenta os prazos médios, ampliando – caso não existam instrumentos mitigadores adicionais – o potencial risco de crédito da instituição.

Além disso, na medida em que as prioridades dos BDs se voltam para áreas como o financiamento de inovações – vistas como armas

<sup>14</sup> As observações aqui contidas em relação à gestão de riscos são, em maior ou menor medida, inferências com base no estudo de caso de gestão de risco do BNDES. Ver Castro (2009). Trata-se, portanto, de uma generalização analítica, a partir de um estudo de caso explanatório.

fundamentais na competição internacional contemporânea –, para grandes projetos em novos setores etc., o risco de crédito (e nesse caso também o risco legal, caso o marco regulatório do setor não seja bem estabelecido) se torna inexoravelmente mais elevado. Na mesma linha de argumentação, estruturas de *project finance* lançam novos desafios à gestão de risco de crédito, já que a garantia é o próprio projeto, de mais difícil execução.

É importante também considerar que, quando, no intuito de desenvolver o mercado de capitais, um BD apoia uma empresa já contemplada com financiamento, mediante aquisição de participação acionária, a instituição passa a ter dupla exposição ao risco de uma mesma firma.<sup>15</sup> Mais grave: o apoio sob a forma de ações é mais arriscado, pois, no caso do financiamento, existem garantias que protegem, ao menos em parte, o valor deste. Do ponto de vista do risco (exclusivamente), o apoio sob a forma de financiamento, característico da atuação histórica dos BDs, seria preferível. Entretanto, há benefícios para a sociedade advindos do desenvolvimento do mercado de capitais (externalidades positivas). Esse é um claro exemplo do já mencionado conflito entre o risco para o BD e seu retorno esperado que, no caso dessa instituição, não é o lucro, mas, sim, o bem-estar da sociedade.

Soma-se a isso o reconhecimento de que o próprio processo de liberalização financeira inseriu elemento de concorrência (nacional e internacional) às atividades de financiamento a que historicamente os BDs se destinavam. Se, por um lado, foram criadas maiores oportunidades de captação de recursos no exterior, que podem complementar

<sup>15</sup> Isso justifica, aliás, o fato de que as ações classificadas como “disponíveis para venda” entram na parcela do Patrimônio Exigido para exposições ponderadas pelo risco (PEPR). Essa parcela regulamentar muitas vezes é associada a “risco de crédito”, embora aplique percentuais de capital para todo o ativo do banco (e não somente operações de crédito), incluindo títulos e valores mobiliários. As ações classificadas, porém, como para negociação não entram na PEPR. O capital regulamentar exigido para as ações disponíveis para negociação ocorre dentre as parcelas associadas ao risco de mercado, no caso, na parcela para ações da carteira de negociação (PACS), composta por uma composição de um fator associado a risco específico e outro a risco geral (ver Circular 3.366/07 do Banco Central do Brasil).

a estrutura de *funding* dos BDs, por outro, aumentaram os riscos de descasamento de moedas, prazos, além dos riscos de oscilações de juros nessas instituições (risco de mercado). Além disso, os apoios à estrutura de capital, como o apoio à subscrição de ações, elevaram os riscos de oscilação de preços de ações (risco de mercado) na estrutura de ativo do BD.

Em particular, o crescimento dos prazos no ativo, sem correspondente aumento na oferta de recursos de longo prazo, potencializa a existência de descasamentos, que precisam ser geridos. Ademais, as maiores necessidades de captação para atender à demanda por investimentos podem exigir dos BDs a criação de produtos financeiros, tais como a oferta de papéis securitizados ou de parte das ações de seu patrimônio, a exemplo de debêntures conversíveis. Isso introduz, novamente, potenciais riscos de mercado adicionais à instituição, que historicamente não existiam.

Por fim, a assunção de passivos exigíveis de curto prazo, de forma a complementar a estrutura de *funding* (inexistentes ou irrelevantes historicamente), aumenta o risco do fluxo de caixa dos BDs.

Em resumo, diante de menores recursos “não reembolsáveis” (orçamentários), a questão do gerenciamento dos riscos se torna ainda mais importante para BDs, sendo fundamental criar uma estrutura de subsídios cruzados, a fim de manter o apoio em segmentos nos quais, justamente por seus elevados riscos, são pouco atendidos pelo mercado.

Deve ser observado, no entanto, que os maiores termos e a menor volatilidade nas condições dos empréstimos fornecidos por BDs não decorrem de um maior apetite ao risco dessas instituições – ao contrário, refletem o baixo apetite do mercado. O ponto mais relevante, porém, não é esse.

Devido a características de suas fontes de captação (mesmo quando essas são feitas em mercado, já que BDs são considerados como de risco igual ou, em alguns casos, até melhor do que o governo de seus

países), essas instituições são aptas a fornecer os referidos recursos de longo prazo a taxas constantes, sem comprometer sua saúde financeira, contribuindo para reduzir a vulnerabilidade do sistema financeiro a choques de juros e de liquidez. Seu diferencial no prazo de captação também torna menos custoso fazer subsídios cruzados e assim promover investimentos em áreas/regiões onde a escassez de recursos inviabilizaria a grande maioria dos projetos, condenando-as ao subdesenvolvimento.

BDs podem “abrir mão da liquidez” (para usar uma expressão tipicamente keynesiana), porque dispõem de instrumentos de captação que lhes permitem prescindir da liquidez de forma mais duradoura do que os bancos em geral. Até porque, em última instância, BDs não visam obter o maior lucro. Assim, a atuação dos BDs permite (particularmente em momentos de crise, mas não apenas) reduzir a volatilidade do mercado e ajudar a suavizar a depressão/desaceleração da economia, sem necessariamente comprometer sua saúde financeira. Essa possibilidade não anula a necessidade de uma boa gestão de riscos. Ao contrário, reforça-a, conforme o contexto descrito anteriormente.

Defende-se aqui que os BDs dispõem de inúmeras vantagens em relação aos bancos comerciais/múltiplos para gerirem certos tipos de riscos.<sup>16</sup> Por exemplo, por serem órgãos do governo, podem precificar seu controlador de forma diferente da praticada pelo mercado, em transações bilaterais. Em outras palavras, passivos cruzados podem ser repactuados em condições menos sujeitas, por exemplo, às oscilações de curto prazo de mercado.

Além do mais, se o governo atrasa pagamentos ou ocorre *default* em algumas de suas operações com o BD, o lucro dessa instituição cai e, de imediato, caem os dividendos a serem pagos ao seu controlador, no caso, à União. Já as instituições privadas têm sempre o risco soberano e terão de honrar seus compromissos, independentemente da inadimplência do governo.

<sup>16</sup> Agradeço a Gil Bernardo Borges Leal a discussão desses pontos.



De forma semelhante, BDs públicos têm vantagens em apoiar exportações para países de maior risco – já que cobranças entre governos possuem maior chance de serem resolvidas do que entre bancos privados e governos internacionais. Ou seja, no apoio à exportação, ECAs, *eximbanks* ou bancos de desenvolvimento nacionais que apoiam o setor têm, relativamente, menor risco-país.

Se a operação for arriscada, mas relevante para o desenvolvimento do país, o próprio governo proverá a garantia. Trata-se de um arranjo onde há “grandes externalidades”, para usar, propositadamente, um termo de mercado. A empresa recebe os recursos e o investimento se concretiza, gerando renda. Não há impacto direto no superávit primário, a não ser por inadimplimento. Isso porque as operações de empréstimo não entram como gastos na contabilidade fiscal e apenas o seguro terá de ser pago em caso de *default*. Caso a operação seja bem-sucedida, o governo obtém lucro, sob a forma de dividendos pagos. O BD, por sua vez, pode apoiar a empresa sem comprometer-se com o risco de crédito. Além disso, a empresa, pelo apoio do governo, passa a ser vista como menos arriscada, reduzindo seus custos de captação.

Todavia, BDs também têm problemas específicos para a gestão dos riscos, já que seus desembolsos, muitas vezes, acompanham as prioridades estabelecidas pelo governo. Em primeiro lugar, existem “safas” de financiamento, concentradas em alguns setores, associadas ao ciclo de expansão do desenvolvimento que se pretende fomentar, como ocorre em grandes “Planos de Desenvolvimento Econômicos Nacionais”. Há, portanto, um dilema entre o risco para a saúde do banco de manter uma carteira concentrada em alguns setores ou projetos – que precisam ser grandes e muitas vezes concentrados em determinados momentos do tempo – e o prejuízo social que a ausência desses investimentos poderiam representar em termos de desenvolvimento econômico e social do país – sendo este o objetivo último dos BDs.

Soma-se a isso o fato de que, no setor de infraestrutura, apenas para dar o mais óbvio exemplo, o problema não se restringe à concentração

setorial e aos prazos mais longos desses projetos. Por trás das grandes obras, há setores cuja estrutura é tipicamente oligopolizada, como o segmento de construção civil. Ou seja, além da concentração setorial, pode ainda surgir a concentração em alguns poucos clientes (no caso, firmas de construção civil). Mais grave: há questões relativas à definição do marco regulatório que, se não resolvidas, podem comprometer a capacidade de retorno dos projetos e deixar os BDs fragilizados, tanto do ponto de vista financeiro, quanto do ponto de vista legal.

Os longos prazos de maturação dos projetos também têm implicações do ponto de vista da gestão do fluxo de caixa. Isso implica, dependendo do período de carência, comprometimento das entradas de recursos por um nível significativo de meses. Para resolver esse problema, podem-se realizar, em conjunto com projetos de investimento de longo prazo, programas de capital de giro, por exemplo, “capital de giro associado a investimento”, que têm retorno mais rápido.

Por fim, cabe mencionar que a velocidade dos desembolsos dos BDs é, em média, menor do que a do setor privado (bancos comerciais ou múltiplos). O problema da agilidade dos BDs deve-se em parte ao fato de a própria estrutura de trâmite das operações ser desenhada para operações que envolvem análises de diversos fatores, em várias instâncias. Em maior ou menor medida, em primeira ou em última análise, as fontes de recursos são públicas e, por isso, têm de obedecer à fiscalização de diversos órgãos e às regras específicas, distintas das de mercado.

## **Regulação financeira em bancos de desenvolvimento**

Para melhor conduzir a discussão, comecemos pela caracterização de três tipos não excludentes de “regulação financeira”. O primeiro deles é uma intervenção que procura, por meio da imposição de regras e seu monitoramento, contribuir para a redução da vulnerabilidade

do sistema e, assim, evitar crises financeiras. Esse tipo denomina-se **regulação prudencial**, que é a função clássica atribuída à regulação financeira desde os anos 1930.

Todavia, a regulação pode pretender aumentar a eficiência alocativa do capital, permitindo que setores/regiões superavitários(as) financiem os deficitários(as); ou mesmo visando aspectos distributivos. O governo pode, por exemplo, direcionar crédito a setores sabidamente pouco atendidos pelo mercado privado, tais como micro e pequenas empresas, crédito consignado, ou mesmo setores eleitos como prioridade de governo (crédito agrícola etc.). Trata-se de um segundo conjunto de objetivos que aqui se denomina **regulação alocativa**.

Por fim, existe a regulação que visa proteger o direito dos poupadores, isto é, garantir os depósitos, as aplicações financeiras etc. Além de, na prática, contribuírem para evitar corridas bancárias, os seguros de depósitos pretendem garantir simplesmente que, em caso de inadimplemento de uma instituição financeira e independentemente da existência de uma efetiva crise financeira, os recursos dos clientes ou dos pequenos acionistas estejam protegidos. Chamaremos, por falta de melhor denominação, esse tipo de **regulação de direito**.

Os três tipos têm em comum, no limite, a aceitação de que o mercado, “deixado às suas livres forças” – para usar a expressão clássica –, não leva ao melhor resultado em termos de bem-estar. Há, todavia, duas linhas muito distintas de argumentação a favor da regulação:

- 1) o arcabouço teórico das falhas de mercado, que enfatiza problemas (falhas) na capacidade de alocar, de forma eficiente, recursos financeiros na economia; e
- 2) a visão keynesiana-minskyana, que enfatiza as consequências de ineficiências do sistema financeiro sobre o desenvolvimento econômico e o potencial risco sistêmico decorrente da própria expansão do crédito e de atividades de intermediação financeira.

Enquanto a primeira visão discute a ineficiência do sistema sob uma ótica microeconômica, a segunda o faz sob uma perspectiva macroeconômica. Uma vez feita essa distinção cabe perguntar: BDs devem ser alvo de regulação prudencial?

## **Refletindo sobre o que diz a teoria das falhas de mercado e a atuação dos BDs<sup>17</sup>**

Formalmente as falhas de mercado ocorrem na presença de: (i) externalidades; (ii) bens-públicos; (iii) informação assimétrica; (iv) poder de mercado. Trata-se de situações nas quais o equilíbrio pode ficar aquém do paretiano e se admite que, sob determinadas circunstâncias, a intervenção do governo possa levar à maior eficiência. Adverte-se, porém, que falhas de governo possam ser superiores às de mercado. Veja-se cada um dos casos.

### **Externalidades e bens públicos**

Uma externalidade está presente quando o bem-estar de um consumidor ou a possibilidade de produção por uma determinada firma afeta diretamente as ações de outro agente na economia. Uma primeira distinção é considerar se tal externalidade é exaurível, privada ou rival (*depletable*) ou não exaurível, pública ou não rival (*nondepletable*). No primeiro caso, a externalidade tem a propriedade de que, experimentada por um agente, reduz a quantidade sofrida pelo outro agente – ou seja, trata-se de um bem como outro qualquer. Em contraste, no caso *nondepletable*, uma externalidade toma as características de um bem público, em que o consumo por um não exclui o consumo

<sup>17</sup> As condições matemáticas e formalizações envolvidas nas discussões aqui resumidas encontram-se em Mas-Colel *et al.*, 1995, caps. 10 a 16 (p. 307-575) e cap. 19 (p. 687-716).

pelos demais. Por esse motivo, bens públicos são considerados muitas vezes um caso particular de externalidades.

Em princípio, se estivermos diante de falhas de mercado geradas por externalidades (ou bens públicos) e nos encontrarmos em situações “não restritas de Pareto”, isto é, quando é possível uma intervenção do governo que aumente o bem-estar, tornam-se possíveis duas soluções para levar a economia à maior eficiência: imposição de quotas/taxas ou promoção de processos descentralizados de barganha. Nenhuma dessas soluções, obviamente, aplica-se ao papel desempenhado por BDs – já que se trata de intervenções públicas de outra natureza.

Embora, de acordo com a teoria, BDs não possam “solucionar” a falha de mercado, existe uma possível relação positiva entre BDs e a oferta de bens públicos, que é a de estes serem financiados pelos primeiros, o que pode contribuir para melhorar o bem-estar social. De fato, o problema causado pelos bens públicos é a falta de incentivos para a oferta (problema do caroneiro). Para resolvê-lo, seria necessário oferecer incentivos ou prover o bem diretamente. Esse tipo de atuação, embora condizente com o papel desempenhado por BDs, foge ao escopo propriamente dito da regulação, seja ela prudencial, alocativa ou “de direito”.<sup>18</sup>

No que se refere às falhas causadas por externalidades (*depletable*), mercados financeiros podem ser fontes de:

- 1) externalidades positivas, por exemplo, financiando projetos de investimento em setores com capacidade de *spillover*, de modo a contribuir para o crescimento econômico;
- 2) externalidades negativas, ao recusarem crédito para um setor estratégico, diminuindo o crescimento/desenvolvimento do país, ou ainda gerando risco sistêmico, a partir de corridas bancárias.

<sup>18</sup> Evidentemente, isso não exclui a necessidade da existência de órgãos de controle da União, para averiguar a boa gestão dos recursos públicos, a execução efetiva das obras e a qualidade dos serviços prestados.

No primeiro caso, haveria espaço para a argumentação em favor da regulação alocativa em BDs.<sup>19</sup> Mediante taxas subsidiadas, BDs poderiam promover setores que reconhecidamente geram externalidades positivas para o crescimento/desenvolvimento, tais como o setor exportador, agrícola, entre outros. Ademais, existe o argumento da sinalização, pois quando um BD concede crédito a uma empresa, há efeitos de sinalização para outras empresas do mesmo setor, gerando externalidades. Todavia, como no caso de bens públicos, a questão se torna menos a de impor (por regulação) que BDs concedam crédito para esses setores (já que muitas vezes são eles justamente o foco da atuação dos BDs) e mais a de fiscalizar se o bem público ou a externalidade está sendo fornecida/gerada de forma satisfatória. É, aliás, um desafio encontrar métricas para aferir as externalidades produzidas.

No segundo caso, a literatura aqui em discussão trata as corridas bancárias como se externalidades negativas fossem (diferente, como veremos, do arcabouço Keynes/Minsky). Aqui, a redução da probabilidade de falência, via regulação prudencial, seria uma forma de o governo melhorar o bem-estar social.<sup>20</sup> Entretanto, como, por definição, as corridas bancárias só são possíveis em instituições que captam depósitos à vista, a regulação prudencial só se justificaria (nessa linha de argumentação) em BDs que os captassem, mas não nos demais.

Por fim, em relação à “regulação de direito”, faremos pequenas considerações. Esta é considerada (no arcabouço das falhas de mercado) necessária:

- 1) porque consumidores são considerados inábeis para julgar a saúde das instituições das quais são clientes;
- 2) porque o valor do contrato do consumidor é determinado pelo comportamento subsequente da instituição;

<sup>19</sup> Esse argumento foi sugerido na apresentação do presente trabalho em seminário do Ipea, em 2010.

<sup>20</sup> Isso, entretanto, acarreta um problema para essa literatura, na medida em que incentiva comportamentos adversos (*moral hazard*) ao criar a percepção do “*too big to fail*”.

- 3) porque existe um potencial de reclame por compensação por parte dos clientes (*claim on a compensation or deposit insurance fund*); e, finalmente,
- 4) pelo próprio papel fiduciário da instituição [Goodhart (2004, p.5)].

Todavia, a regulação “de direito” só seria (novamente) aplicável em BDs que lidam diretamente com o público depositante.<sup>21</sup>

Além desse caso, BDs teriam somente a contribuir na redução das falhas originadas por externalidades. Em primeiro lugar, ao financiar setores-chave, potencializando o crescimento; em segundo porque, ao fornecer crédito para determinados setores, contribuiriam para aumentar as chances de as empresas envolvidas captarem recursos em melhores condições de mercado. Já na presença de externalidades negativas, por exemplo, em que a presença de um grande número de firmas “ruins” torna mais difícil para as “boas” levantarem capital, os BDs também contribuiriam para reduzir o problema, ao concederem crédito para determinadas firmas que viessem a realizar investimentos em áreas consideradas prioritárias, “sinalizando” para o mercado que essas são elegíveis ao apoio creditício. Por fim, ao apoiarem o desenvolvimento do mercado de capitais, contribuiriam para “alargar” o mercado, reduzindo a probabilidade de extensão de contágio entre, por exemplo, o mercado de crédito e o de ações, o que é considerado, por alguns autores, uma externalidade negativa. Essas questões, porém, nada têm a ver com a regulação (prudencial, alocativa ou “de direito”).

## Informação assimétrica e poder de mercado

Quando existe assimetria de informação entre as partes contratantes antes da assinatura dos contratos, pode ocorrer um problema de

<sup>21</sup> No que se refere aos direitos dos pequenos acionistas, a aplicação de “regulação de direito” em BD também parece ser pouco adequada, já que essas instituições costumam ser de propriedade de governos.

seleção adversa (*adverse selection*). A ineficiência decorre do fato de que participantes não informados desconfiam de qualquer agente (informado) e sua disposição para pagar um bom preço (justo) pelo bem se torna baixa, podendo inviabilizar certos mercados.<sup>22</sup>

No caso da assimetria pós-contratual, as dificuldades surgem pela impossibilidade de observar/monitorar o comportamento das partes contratadas. A literatura em questão divide os problemas em dois tipos: ações ocultas (*hidden actions*), também referidas como azar moral ou oportunismo (*moral hazard*); e informações ocultas (*hidden information*).<sup>23</sup>

Tratando-se de falha ocasionada por informação assimétrica, a intervenção do governo é justificável para melhorar a distribuição da informação entre os agentes. A rigor, essa não é uma função atribuída a BDs.

Outra forma de intervenção mencionada na literatura é o fornecimento direto do financiamento para setores não atendidos pelo mercado, justamente pela existência de falhas informacionais. Para diversos autores, essa é justamente a *raison d'être* dos BDs. Mas aqui, novamente, a própria atuação do BD é a resposta à falha. A regulação em foco não é a prudencial (evitar quebras dos bancos), mas sim relacionada a aspectos distributivos (por exemplo, apoio a MPMEs, regiões pouco desenvolvidas, desenvolvimento urbano).

Mas, se BDs são, justamente, uma forma de combate às falhas (e fonte de melhora do bem-estar), a regulação que enfatiza aspectos distributivos (por exemplo, imposição de quotas de crédito para micro e pequenas empresas, para regiões pouco desenvolvidas etc.) novamente não deve ser aplicada da mesma forma a essas instituições. Cabe, sim, a outros órgãos públicos, a fiscalização das atividades dos BDs, para averiguar se esses estão de fato cumprindo seus objetivos.

<sup>22</sup> A referência clássica para esse problema é Akerlof (1970).

<sup>23</sup> Embora nem sempre se considerem situações de *hidden actions* como sinônimos de situações sujeitas a *moral hazard*, sendo esta um caso particular da primeira, muitos autores associam diretamente os dois conceitos.



Por fim, no caso de monopólio em mercados financeiros, a atuação de BDs pode ajudar a restringir o poder de mercado de outras firmas bancárias e contribuir para a melhora de Pareto, ao fornecer taxas de juros mais baixas. Embora possam coexistir nichos de mercado nos quais BDs e instituições privadas atuem, a prática de juros mais baixos por BDs não tem por objetivo forçar, por meio da concorrência, a queda do custo do crédito, mas, sim, viabilizar setores não atendidos – ou seja, atuar de forma complementar às instituições privadas.

Desse modo, não faria sentido regular (trata-se aqui de regulação “de direito”, para proteger o bem-estar do consumidor) aquele que está (justamente) contribuindo para a redução das taxas médias praticadas.

Todavia, argumenta-se que BDs podem se tornar monopolistas – inibindo, inclusive, a atuação de concorrentes privados, ao dispor de fontes de captação mais baratas do que em mercado. Nesse caso, haveria uma espécie de “*crowding out*”, BDs expulsando bancos privados, na medida em que oferecessem crédito em melhores condições. Haveria aqui a presença de uma falha: o BD não seria *price taker*.<sup>24</sup> BDs teriam acesso exclusivo (monopólio) a recursos mais baratos, seja por meio da obtenção de *funding* a baixos custos (ou custo zero, no caso de dotações orçamentárias), ou ainda beneficiados pela garantia soberana, de forma que seu custo de captação no mercado se torna “artificialmente” (em função do apoio do Estado) menor. Esse ponto precisa ser qualificado.

Em geral, a ineficiência gerada pelo poder de mercado (e a possibilidade de melhora de Pareto via intervenção) advém da suposição de que firmas com maior poder de monopólio podem reduzir as quantidades ofertadas e, conseqüentemente, praticar preços mais elevados que seu custo marginal. Supõe-se igualmente que as tecnologias são disponíveis para todos e que a prática do maior preço (e menor quantidade) leva a uma perda de bem-estar social (*deadloss*).

<sup>24</sup> A autora agradece a Miguel Nathan Foguel, pelo comentário.

O excedente do produtor não capta todo o benefício potencial (perda do consumidor). Por isso, a situação é dita “inferior de Pareto”.

Ocorre que o fato de BDs se tornarem monopolistas em um determinado segmento de crédito, por exemplo, financiamento de longo prazo, está associado à possibilidade de esses ofertarem, ao contrário, juros mais baixos do que os de mercado. Isso seria, para os críticos da intervenção governamental, uma “concorrência desleal” somente possibilitada pelo acesso privilegiado a determinadas fontes de *funding* ou de garantias – e que inibiria o desenvolvimento do setor privado. Em outras palavras, a curva de custo marginal dos BDs seria (estruturalmente) mais baixa, sendo as fontes de recursos não disponíveis para os demais bancos. Aliás, essa mesma questão pode ser revestida pelo argumento de repressão financeira, na qual a prática de juros baixos pelos BDs inibiria o desenvolvimento dos mercados financeiros. Nesse caso, o juro baixo funcionaria tal qual uma “barreira à entrada” ou como um “preço de expulsão”, já que inviabilizaria concorrentes. O resultado seria o de quantidades menores ofertadas em equilíbrio e, portanto, perda de eficiência.

Em ambos os casos, a acusação de exercício de poder de mercado por BDs não corresponde a situações em que se advoga a regulação, ao menos tal qual ela se coloca nas discussões **tradicionais** de monopólios. Sobretudo, porque o resultado da ação do BD é um menor preço. Isso não exime, obviamente, a possibilidade de o BD praticar juros/*spreads* acima daquele que seria o seu custo marginal (ou seja, daquele que levaria ao resultado eficiente/ótimo, ainda que abaixo do mercado) – o que seria também um exercício de poder de monopólio.<sup>25</sup> Todavia, considerando que a função primordial dos BDs não é a maximização de lucro e que os *spreads* costumam ser bastante baixos nessas instituições, o problema é pouco material.

Em suma, a possibilidade de o BD tornar-se monopolista e, assim, gerar uma perda de eficiência (pela repressão financeira) está mais

<sup>25</sup> A autora agradece a Márcio Gold Firmo a discussão desses pontos.

relacionada com a discussão sobre a legitimidade (ou não) da própria forma de atuação dos BDs, de seu papel (razão de ser) e das consequências que sua atuação gera para a economia. Frequentemente, aliás, passa-se rapidamente do problema do monopólio para o debate acerca da existência de subsídios de crédito, dos custos fiscais destes, da necessidade de nivelamento das condições de jogo (por exemplo, quando o governo equaliza os juros para que firmas exportadoras possam competir internacionalmente) etc. Em resumo, a discussão aqui em curso não se refere a questões tradicionais de regulação de preços para evitar a obtenção de lucros extranormais – até porque não é esse o caso.<sup>26</sup>

### Refletindo sobre o que diz a teoria keynesiana-minskyana e a atuação dos BDs<sup>27</sup>

Em contraposição à visão anterior, a abordagem keynesiana-minskyana enfatiza a **incapacidade**, em certa medida estrutural, de autorregulação dos mercados, e refuta a própria noção/importância do conceito de eficiência de Pareto. Há certa desconfiança quanto à capacidade de atividades regulatórias impedirem por completo a eclosão de crises – mas se acredita ser possível, em grande medida, torná-las menos frequentes e, em conjunto com outras formas de intervenção, amenizar a fase recessiva do ciclo.

<sup>26</sup> O montante do subsídio de crédito envolvido na prática de juros abaixo do mercado por um BD não é claramente mensurável. É preciso averiguar se efetivamente existe um gasto por conta do governo, uma vez que ainda que o subsídio de crédito fosse apurado pela diferença entre o custo médio (ponderado) da dívida pública e a taxa praticada pelo BD, multiplicado pelo volume desembolsado no ano, ainda teriam de serem subtraídos todos os retornos ao governo gerados pela atividade de financiamento do BD, isto é: dividendos pagos, dividendos gerados pelo apoio de outras empresas públicas por um BD, impostos diretos pagos pelo BD e ainda todos os retornos gerados por impostos indiretos, criados pelas atividades financiadas pelo BD [BNDES, (2004)]. Além disso, é preciso computar o quanto se perderia em arrecadação caso os investimentos deixassem de ser feitos. Para esse ponto ver Pereira e Simões (2010).

<sup>27</sup> A autora agradece à sua orientadora de tese de doutorado em Economia, Jennifer Hermann, pelas discussões quanto ao potencial risco sistêmico de BDs.

Aqui, economias monetárias em expansão são vistas como inerentemente frágeis. O próprio crescimento econômico (via expansão do crédito) aumenta (*per si*) a fragilidade financeira da economia – levando a crises que começam nos mercados financeiros, mas que se propagam para a economia real, atingindo o nível do emprego e do produto. Muitas vezes, inicia-se um círculo vicioso: do mercado financeiro para a atividade econômica; do lado real da economia para o mercado financeiro, sucessivamente.

Ainda nessa abordagem, a atuação dos bancos é vista como fundamental para o crescimento econômico. Entretanto, a atuação dos bancos introduz a possibilidade de uma crise sistêmica. O canal de transmissão é, classicamente, o sistema de pagamentos, mas se admite que os mercados financeiros estejam interligados, aumentando a necessidade da regulação, em todos os segmentos.

Embora se reconheça a existência de uma rede de relações entre instituições financeiras não bancárias e o sistema bancário, a ênfase da intervenção governamental recai nos bancos, pela observação de que toda crise financeira passa (ou se agrava) quando os atinge, assumindo um caráter de crise de liquidez. Nesse sentido, quanto à regulação prudencial propriamente dita, a ideia passa, necessariamente, pelos bancos, apesar de nem Keynes nem Minsky afirmarem que a regulação deva se restringir a essas instituições.

É, portanto, apenas numa visão **mais tradicional**, que a segmentação do crédito bancário do restante do sistema financeiro e a regulação prudencial (exclusivamente) dos bancos seriam suficientes para evitar o contágio entre essas instituições e, assim, evitar a contaminação da crise para o restante da economia.

Obviamente, nesse sentido estrito, a regulação prudencial só se aplicaria, em princípio, aos BDs que captam depósitos à vista, como no caso anterior das falhas por externalidades negativas. Para os demais BDs, o comportamento imprudente (alavancagem excessiva ou má gestão de riscos) não seria fonte de risco sistêmico (aqui entendido

no sentido de atingir os meios de pagamento da economia). Seria, sim, fonte de **risco fiscal**, caso o governo viesse a aportar recursos; ou potencial risco de uma **crise de crédito**. Esta resultaria, por sua vez, em queda do investimento, mas a crise seria provavelmente concentrada em alguns setores – e não uma “crise sistêmica”, na medida em que, insiste-se, os meios de pagamentos não seriam afetados, ao menos em primeira instância.

É importante ressaltar que, no caso dos BDs que atuam (de forma exclusiva ou não) por intermédio de bancos de segunda linha, os repasses de recursos constituem parte do ativo dos BDs. Tradicionalmente, o problema do risco sistêmico ocorre, ao contrário, quando um banco é grande devedor de outros (possuindo bancos comerciais em seu passivo) de forma que sua inadimplência se propaga em quebras sucessivas. No caso aqui analisado, o problema se daria na medida em que a insolvência do BD acarretasse uma escassez abrupta de fontes de recursos para outras instituições – portanto, uma crise de crédito.

Assim, muito provavelmente, somente bancos pequenos que fossem fundamentalmente dependentes dos recursos repassados pelos BDs e que tivessem, ao mesmo tempo, assumido passivos exigíveis de curto prazo, poderiam não ter como honrar seus compromissos perante seus clientes. É improvável, porém, que a quebra dessas pequenas instituições engendrasse uma onda de saques em outros bancos, transformando-se, assim, em crise sistêmica.

Ademais, os recursos repassados por BDs são frequentemente destinados a créditos específicos, tais como créditos agrícolas, crédito a MPMEs etc., ou seja, o mais provável é que problemas de liquidez e, no limite, a bancarrota de um BD levassem a uma redução desses créditos na economia. Em consequência, haveria piora na distribuição de renda e/ou piora das condições de crédito em mercados específicos etc., mas os impactos no PIB seriam, provavelmente, modestos – a depender, obviamente, do tamanho desses repasses na economia.

No caso de o BD somente operar por meio de operações diretas, sua quebra (se a instituição não for socorrida pelo governo) geraria potencialmente uma crise de crédito, como afirmado. Todavia, firmas que tomassem recursos diretamente do BD e também captassem recursos do sistema bancário poderiam, ao terem sua oferta de crédito bruscamente revertida, apresentar dificuldades de pagar os bancos comerciais, acarretando um problema para esses – e, de forma indireta, gerariam risco sistêmico, mas essa possibilidade é remota.

Em suma, independentemente de o banco atuar somente com operações diretas, somente com operações indiretas ou com ambos, do ponto de vista teórico não é impossível que BDs que não captem depósitos à vista, mas que sejam grandes repassadores de recursos para outros bancos, se tornem fonte de risco sistêmico no sentido tradicional, contudo, somente de forma indireta.

Considera-se, porém, que o mais provável é que o comportamento imprudente desses implique risco fiscal ou uma crise de crédito (com alguns setores sendo fundamentalmente afetados), mas não uma crise sistêmica. Aliás, sendo o BD de grande porte, provavelmente ele receberá aporte de recursos públicos de forma que o risco se torne fiscal e, nesse sentido, o problema é muito menos de regulação prudencial e mais da exigibilidade de regras de boa gestão pública, ainda que as fontes de recursos do banco não sejam orçamentárias – nesse caso, o risco é fiscal, em segunda ou última instância.

Cabe então a pergunta: a regulação prudencial se justifica pelo risco fiscal? A literatura específica não responde a essa pergunta. Pode ser argumentado, no entanto, que o risco fiscal também é relevante para o bom funcionamento de uma economia (questão da estabilidade dos preços, no limite). Se assim é, pelo potencial risco fiscal – e não propriamente pelo risco sistêmico – justificar-se-ia a regulação prudencial de BDs. Essa regulação, porém, não deve ser exatamente a mesma aplicada aos bancos privados, mas sim adaptada. De fato, BDs têm

características muito específicas, logo algumas práticas privadas de gestão de risco podem se mostrar inadequadas.

A regulação financeira, quando aplicada a BDs, deve levar em conta que a sua saúde financeira deve ser mantida sem prejuízo de sua missão. É preciso considerar suas formas próprias de atuação, reconhecendo que essas instituições dispõem de instrumentos de mitigação de risco não disponíveis para os bancos privados, como discutido na seção sobre riscos em BDs.

É preciso também atentar para o fato de que o conceito de risco sistêmico não é rigoroso na literatura especializada. Alguns autores consideram que uma crise seja ou não sistêmica por sua magnitude ou pelos gastos para “salvar” o sistema, levando o limite no valor dos créditos inadimplidos a atingir 10% do total de ativos, no pico da crise, ou o custo para salvar as instituições a ultrapassar 2% do PIB [Barth *et al.* (2006, p. 213), citado em Carvalho (2009, p.10)]. Se assim for, qualquer BD cujo porte seja significativo deve ser regulado, de forma prudencial. O problema é que o argumento é extensível a toda e qualquer instituição considerada “grande”, bancária ou não – o que parece ser um desvirtuamento do conceito do que é ser “sistêmico”.

Neste artigo, um evento de falência tem o potencial de se tornar sistêmico quando gera efeitos de contágio em outras instituições financeiras e atinge, em algum momento, o sistema de pagamentos da economia. Não nos parece correto, portanto, concluir que um BD que não capte depósitos à vista não seja, **por definição**, fonte de risco sistêmico, apenas que essa é uma possibilidade remota.

Alguns autores levantam ainda a possibilidade de o risco sistêmico ter origem em diversos mercados, pois, mesmo que o sistema de pagamentos não entre em colapso, uma queda brusca nos preços de títulos/ações pode engendrar um problema “sistêmico”. Nesse caso, haveria uma quebra de diversas instituições financeiras (ainda que sejam apenas as não bancárias com grande carteira de títulos/ações), levando a uma contração do crédito generalizada e afetando

a economia como um todo [Herring e Litan (1995, p.50), idem, p.7]. Nesse ponto, é preciso refletir sobre os BDs que também atuam no mercado de capitais.

Alguns BDs têm por função apoiar o desenvolvimento do mercado de capitais, atuando tanto no segmento de debêntures como de ações. Sua atuação se dá, primordialmente, no mercado primário – e não no secundário – tornando-se uma alternativa de *funding* para as empresas. No caso de o BD ter esse tipo de atuação, sua quebra (em maior ou menor medida, a depender de seu porte perante o mercado primário de debêntures e/ou ações) pode inviabilizar alguns aumentos de capital para firmas e reduzir o investimento na economia. Novamente, como os BDs não costumam ser devedores de outras instituições financeiras (mas sim, credores, repassadores de recursos), dificilmente haveria a possibilidade de contágio, levando provavelmente a uma redução de novos investimentos na economia e uma possível retração do produto, mas não uma crise sistêmica, da forma como é concebida.

Deve ser ainda aventada a possibilidade de causalidade inversa, isto é, um processo de deflação de ativos, que pode acarretar problemas de solvência pra o BD, caso o comprometimento do ativo da instituição nesses mercados seja grande. Nessa suposição, porém, volta-se à situação das implicações sistêmicas causadas pela quebra de um BD, já analisadas.

É preciso ainda refletir sobre os demais objetivos da regulação. No que se refere a garantir melhor distribuição dos recursos (a chamada “regulação alocativa”, que também pode ser considerada como uma preocupação da abordagem keynesiana-minskyana), BDs são solução e não fonte de problemas.<sup>28</sup>

<sup>28</sup> Cabe adicionar um comentário sobre o terceiro tipo de regulação aqui discutido, o qual tem por objetivo a defesa do consumidor. Em primeiro lugar, que a defesa dessa forma de regulação é mais característica da abordagem de falhas de mercado. Do ponto de vista keynesiano-minskyano, a necessidade de defesa do direito aos depósitos se dá mais pelo perigo de que, do contrário, podem ocorrer ondas de saques, gerando um problema sistêmico. Ou seja, a regulação prudencial se mistura com o que denominamos “regulação de direito”.



Mas se a regulação prudencial tem por objetivo último evitar o crescimento da fragilidade financeira, faz sentido regulá-los? Sim, porém, pelo argumento de que BDs constituem, em última instância, risco fiscal e também porque podem gerar uma crise de crédito na economia (a depender do porte da instituição). Surge então nossa terceira pergunta: faz sentido regulá-los como hoje se concebe a regulação prudencial?

### **Bancos de desenvolvimento devem ser regulados prudencialmente nos moldes dos Acordos de Basileia?**

BDs públicos nacionais submetem-se, tradicionalmente, a regras nacionais específicas, podendo ou não estar sob a égide do Banco Central. Por ocasião do lançamento das Regras de Basileia I, diversos BDs não foram enquadrados. Apenas para citar alguns, o KfW (BD alemão), o JBIC (BD japonês) e o Korea-Exim não aderiram às regras.<sup>29</sup> No Brasil, porém, o BNDES foi submetido ao marco regulatório de Basileia, desde que este foi adotado no país. A partir de Basileia II, entretanto, ocorreu uma convergência entre o que se considera ser as melhores práticas de gestão de riscos com os princípios da regulação prudencial. Como resultado, a adesão dos BDs a Basileia II se tornou muito maior: o China Development Bank, o KfW e o Korean Development Bank, apenas para citar alguns.

A percepção de que as regras de Basileia II são aplicáveis a quaisquer instituições (inclusive BDs) foi ampliada no contexto de globalização financeira, no qual não apenas se faz necessária a melhor gerência de riscos (porque estes aumentam) como também cresce a importância da certificação dessa gestão. Em muitos sentidos, estar enquadrado em Basileia II tornou-se (ao menos antes do estouro da crise *subprime*) um “selo de qualidade”, até mesmo para atrair recur-

---

<sup>29</sup> BNDES (2005, p.62).

sos em mercado. Parece ser por essa razão que alguns BDs optaram voluntariamente por aderir às regras de Basileia II, mesmo em países onde o acordo não é mandatário para essas instituições.

Admitindo a hipótese de que, com o desenvolvimento do sistema financeiro, as funções dos BDs recaiam em regra sobre operações a rigor mais arriscadas, mas com elevado retorno social (tais como o financiamento de inovações, exportações de elevado valor agregado e prazos longos, compartilhamento de riscos em projetos de infraestrutura etc.), um bom gerenciamento de riscos (o que não significa não corrê-los) dessas instituições se torna, de fato, crucial para o próprio desenvolvimento econômico do país.

Mas, como administrar apropriadamente riscos a fim de manter a sustentabilidade econômico-financeira dos BDs sem deixar de exercer aquilo que dele se espera, isto é, uma atuação complementar ao mercado e, por isso mesmo, assumindo potenciais maiores riscos? Ainda que se proponham, por exemplo, estruturas de divisão dos riscos por meio de parcerias público-privadas (PPPs), o gerenciamento de riscos desse tipo de estrutura é complexo, sobretudo quando se consideram os riscos legais envolvidos.

Não necessariamente o desenho institucional de Basileia é o método mais adequado para conter os riscos desse tipo de instituição. Por exemplo, em Basileia II, como em geral nos modelos de risco, supõe-se que os maiores prazos fazem aumentar os riscos. Todavia, encontra-se nesse acordo um formato muito específico de ajuste das exigências de capital em função do prazo (fórmula do “fator M” aplicado à parcela de risco de crédito em modelos avançados Internal Rating Based – IRB). Ainda que essa relação tenha sido empiricamente validada para um conjunto de bancos, será que a relação entre o prazo e a inadimplência em BDs aumenta como nas instituições privadas? Ou será que BDs dispõem de formas de mitigar os mais elevados prazos de modo que a relação entre prazos e inadimplência se torne bastante distinta do que a modelada em Basileia II?

A realidade é que os modelos de gestão de risco propostos em Basileia foram desenhados e tiveram seus parâmetros calibrados com base na experiência de um conjunto de bancos comerciais ou múltiplos, situados em países desenvolvidos, cujas características são muito distintas das dos BDs. Se, por um lado, Basileia II é um marco relativamente flexível, na medida em que permite às instituições, desde que autorizadas pela autoridade monetária, desenvolver modelos internos adequados a suas próprias características, por outro, a liberdade (mesmo quando se usam modelos avançados) não é total. A questão é que diante da possibilidade do uso de modelos internos é difícil sustentar a argumentação de que BDs são incompatíveis com as regras de Basileia II – seja pela flexibilidade do marco, seja porque tal atitude pode vir a dificultar ou encarecer captações de recursos em mercado.

No que se refere a Basileia III, os novos requerimentos não nos parecem ser particularmente problemáticos para BDs, quando se compara com seus efeitos sobre os bancos privados. Isso porque as novas exigências se referem, em grande medida, a instrumentos derivativos complexos, de baixo uso em BDs, ou a novas exigências para enfrentar o risco de liquidez. Como argumentado, em razão da baixa proporção de passivos de curto prazo (sempre pensando no caso típico no qual não se captam depósitos), BDs têm relativamente baixo risco de liquidez.

Em relação às novas exigências sobre a qualidade do capital, tanto os BDs quanto os bancos privados (comerciais ou múltiplos) serão afetados, em maior ou menor medida, em função de suas próprias características, embora a exclusão de créditos tributários do capital regulamentar possa vir a ser mais problemática para BDs. Evidentemente, no caso dos BDs, restrições fiscais poderão também se revelar restritivas. Há, todavia, um ponto que poderá se revelar problemático para BDs muito mais do que para instituições privadas: o tratamento

da concentração. De fato, Basileia III é bem mais rigorosa na sua avaliação do que no marco anterior.

Além disso, BDs poderão apresentar dificuldades em relação ao incremento de capital de alta qualidade exigido em Basileia III (capital principal = capital social + lucros retidos). Para cumprir as novas exigências, possivelmente serão necessários aportes de capital pelo Tesouro, que podem esbarrar em restrições fiscais, especialmente em países em desenvolvimento.

Em resumo, a conclusão de que as regras de Basileia são, por definição, absolutamente inapropriadas para tratar BDs não nos parece adequada.<sup>30</sup> Defende-se aqui a importância do diálogo permanente com o regulador a fim de flexibilizar alguns pontos nos quais o marco se mostra pouco adequado para um efetivo gerenciamento de riscos. Isto é particularmente relevante para questões do ajuste do prazo e para questões de concentração. Independentemente de serem ou não fonte de risco sistêmico, BDs têm a ganhar com a supervisão e o diálogo permanente com o regulador.

## Conclusões

Neste artigo, procurou-se relacionar dois conceitos de difícil definição na literatura: bancos de desenvolvimento e risco sistêmico, formulando-se três perguntas:

- 1) No que se refere à gestão de riscos, BDs têm características distintas de bancos privados?
- 2) Do ponto de vista teórico, BDs devem ser alvos de regulação prudencial?

---

<sup>30</sup> Para argumentos da inadequação de Basileia a BDs, recomenda-se Prado e Monteiro Filha (2005).

- 3) A regulação proposta nos acordos de Basileia é um marco adequado para BDs?

Ao longo do trabalho foram questionadas ou, pelo menos, relativizadas três respostas usuais a essas perguntas.

- 1) BDs têm maiores riscos do que instituições privadas justamente porque atuam em segmentos evitados pelo setor privado, seja pela dificuldade de avaliar o risco, ou ainda em função de seus maiores prazos.
- 2) BDs não devem ser regulados porque, como não captam depósitos à vista, não são fontes de risco sistêmico.
- 3) Basileia é um marco inadequado para a regulação de Bancos de Desenvolvimento.

Em relação à primeira pergunta, defendeu-se que, ao contrário do que geralmente se supõe, o fato de assumir operações em maiores prazos e atuar em setores de maior risco (MPMEs, Inovações etc.) não implica, por definição, maiores problemas para a gestão de riscos. Isso porque existem diversas vantagens para a gestão de risco em BDs, em relação às instituições privadas:

- 1) BDs têm, relativamente, reduzido risco de liquidez, pela menor existência de passivos exigíveis de curto-prazo, consequência de sua própria estrutura de *funding*, que conta com recursos fiscais e/ou parafiscais, bem como captações em organismos multilaterais.
- 2) Maiores prazos na concessão de empréstimos não constituem necessariamente maiores riscos de crédito para BDs **nas mesmas proporções** do que em bancos privados, porque as captações também são realizadas em prazo maior. Além disso, por captarem a longo prazo, BDs têm maior poder de renegociação de dívidas, sem ferir sua saúde financeira.
- 3) BDs levam vantagem no apoio à exportação para países de maior risco porque cobranças entre governos são mais fáceis

de serem viabilizadas e porque existem mecanismos de apoio específicos.<sup>31</sup>

- 4) BDs, em princípio, estão menos expostos às flutuações de preços de mercado pois apenas pequena parte da carteira destina-se a negociação. Nesse sentido, os riscos de mercado mais significativos tendem a ser os de câmbio, de juros da carteira bancária e o risco de oscilação nos rendimentos provenientes dos dividendos da carteira de ações (já que essas permanecem por longo tempo nos portfólios). Em relação a descasamentos de prazos, é provável que BDs levem vantagens, à medida que a *duration* do passivo (apesar dos largos prazos das operações de crédito) seja maior do que a do ativo. O mesmo não pode ser dito sobre descasamentos de indexadores, que são uma fonte potencial relevante de riscos para BDs – e que podem aumentar se existirem dificuldades de repassar os indexadores.
- 5) O fato de o Tesouro ser o controlador permite que em caso de *default* de títulos do governo o valor seja abatido dos dividendos a pagar, o que não ocorre em instituições privadas, que ainda precisarão saldar seus compromissos com os acionistas. Além disso, eventuais deságios de mercado em função de crises de confiança no governo não constituem perda imediata, já que BDs podem precificar o seu controlador de forma diferente que o mercado nas suas operações com o próprio Tesouro. A existência de ativos e passivos cruzados entre Tesouro e BDs permite uma gama de instrumentos para a gestão de riscos, que não estão disponíveis para as instituições privadas.

Apesar dessas vantagens, algumas características também se impõem como desafios. A primeira delas é a concentração da carteira em grupos e setores. Pela forma natural de atuação de BDs, é comum que suas carteiras sejam concentradas em determinados períodos.

<sup>31</sup> No Brasil, existe o Fundo de Garantia à Exportação (FGE) e Convênio de Crédito Recíprocos (CCR).

Desenvolver formas de mitigação e de gestão desses riscos é o primeiro desafio que surge. Outro é como aferir o risco de mercado em instrumentos ilíquidos. O uso de marcação por modelo está sujeito a erros que dificultam a gestão. Ademais, existem diversos problemas de governança corporativa em BDs, dos quais o maior é a dificuldade de se definir qual é a tolerância a risco da instituição.

Por fim, não é evidente que exista menor risco operacional em BDs. Apesar de contarem com menor número de operações – o que, em princípio, reduz as chances de alguns erros –, também existem dificuldades em alguns campos. Por exemplo, em função das próprias dificuldades de modernização constantes das chamadas Tecnologias de Informação (TIs), sujeitas ao orçamento da União ou regras de licitação pública, o risco operacional resultante de falhas de sistemas podem ser maiores em BDs. Além disso, operações não padronizadas envolvendo projetos de longo prazo, em princípio, têm risco operacional potencial maior do que operações de varejo etc.

No tocante à segunda pergunta (regulação prudencial em BDs), a depender do conceito de risco sistêmico e de o BD ser ou não captador de depósitos à vista, pode-se defender ou não a regulação prudencial em BDs. Aqueles BDs que não captam depósitos à vista dificilmente se tornam fonte direta de risco sistêmico, mas representam potencial risco fiscal e de crise de crédito. Embora a possibilidade teórica de que a iliquidez ou, no limite, a falência de um BD possa gerar (de forma indireta) risco sistêmico, ela nos parece remota, do ponto de vista prático. Todavia, como fontes de risco fiscal e de risco de crédito, BDs devem ser regulados e fiscalizados pelas autoridades monetárias e por outros órgãos competentes.

Na medida em que as regras de regulação prudenciais a partir de Basileia II caminharam para princípios gerais e técnicas de gestão de riscos que são, em grande medida, aplicáveis a toda e qualquer instituição financeira, torna-se difícil sustentar o argumento de que BDs não devam ser submetidos a essas regras. A negativa usualmente

dada a terceira pergunta levantada (Basileia é um marco adequado para BDs?) foi aqui relativizada. Procurou-se defender que existem pontos nos quais o marco é certamente inadequado, porém, as incompatibilidades são muito mais pontuais do que absolutas. Além disso, existe certa flexibilidade no próprio marco para adaptações.<sup>32</sup>

Por todos esses motivos, considera-se fundamental um diálogo permanente com o regulador. É importante ter em consideração que muitas das regras de Basileia foram criadas/calibradas com base na experiência de bancos privados, e que, se aplicadas exatamente nos mesmos moldes em BDs, podem prejudicar o cumprimento do papel desses bancos, sem que o risco exista necessariamente na mesma proporção aferida pelos modelos. Para o regulado, por sua vez, cabe empreender esforços de redução de riscos, nos quais o regulador conclui que é excessivo. Isso vale tanto para o arcabouço de Basileia como para outras formas de regulação, tais como, no caso nacional, a imposição de limites de exposição a grupos econômicos, limites de imobilização, limites ao setor público etc.

Algumas pequenas considerações foram feitas neste artigo a respeito dos impactos de Basileia III em BDs. Como as novas exigências são, em grande medida, centradas em risco de liquidez e instrumentos financeiros exóticos (derivativos e securitização), destes, não se esperaram grandes impactos. A exceção importante são os possíveis impactos regulamentares para mitigar o risco de concentração. Soma-se a isso a possibilidade de novos requerimentos de capital principal, no futuro, esbarrarem em dificuldades fiscais para aportes de capital.

Por fim, buscou-se ressaltar, ao longo do texto, o aumento da importância da gestão de riscos nos BDs no curso do tempo. Essas instituições, ao contrário do que geralmente se supõe, contam com instrumentos mitigadores não disponíveis aos bancos privados e, possivelmente, não bem aferidos pelas melhores práticas de mercado.

<sup>32</sup> Vale enfatizar que este artigo não tratou da pergunta: Basileia é um marco eficiente para evitar crises sistêmicas? O que aqui foi discutido é se existe *a priori* uma incompatibilidade entre o marco de Basileia e os objetivos dos bancos de desenvolvimento.



## Apêndice

### A diversidade entre bancos de desenvolvimento

Trechos em *sites* oficiais reproduzidos (sublinhado nos originais, grifos nossos)

**BD Nacional – Japão – JBIC:** “Our mission is to contribute to the **sound development of the Japanese and international economy** by conducting international finance operation in the following three fields. In conducting its operations to fulfill this mission, the role of JBIC is to complement the financing provided by private sector financial institutions: **1)** Promoting overseas development and acquisition of **strategically important natural resources** to Japan; **2)** Maintaining and improving the **international competitiveness** of Japanese industries; **3)** Responding to disruptions in **financial order in the international economy**”.

**BD Regional – África – African Development Bank Group:** “The African Development Bank (AfDB) Group’s mission is to **help reduce poverty**, improve living conditions for Africans and mobilize resources for Africa’s economic and social development. Initiatives: Trade Finance Initiative; African Legal Support Facility; African Peer Review Mechanism; African Water Facility; Congo Basin Forest Fund; Extractive Industries Transparency Initiative; Fragile States Facility; Investment Climate Facility”.

**BD Nacional – Índia – Industrial Development Bank of India – IDBI:** “The primary purpose of the Industrial Development Bank India is to cater the requirement of **credit and other products for the growth** of the Indian industry. The institutions like the National **Stock Exchange** of India (NSE), the National **Securities Depository Services Ltd.** (NSDL) and the **Stock Holding Corporation** of India (SHCIL) **are built** by the **Industrial Development Bank of India**”.

**BD Nacional – Índia – Small Industries Development Bank of India – SIDBI:** “Mission: To empower the Micro, Small and Medium Enterprises (MSME) sector with a view to contributing to the process of economic **growth, employment generation and balanced regional development**. Vision: To emerge as a single window for meeting the financial and developmental needs of the **MSME sector to make it strong, vibrant and globally competitive**, to position SIDBI Brand as the preferred and customer-friendly institution and for enhancement of share-holder wealth and highest corporate values through modern thechnology platform”.

**BD Nacional – Alemanha – KfW:** “KfW Bankengruppe gives impetus to **economic, social and ecological development worldwide**. As a promotional bank under the ownership of the Federal Republic and the Länder (federal states), it offers support to encourage sustainable improvement in economic, social, ecological living and business conditions, among others in the areas of small and medium-sized enterprise, entrepreneurialship, **environmental protection, housing, infrastructure, education finance, project and export finance, and development cooperation** ... Financial Cooperation steps in where **long-term capital is lacking, where the market fails or does not yet function adequately**. This is where KfW Entwicklungsbank is called upon: 1) As the German Development Bank it supports developing countries with investments in **infrastructure, financial systems and environmental protection**. This way it encourages the introduction of technical, economic and **institutional innovations**; 2) The creation of **efficient financial systems** offers small and medium-sized enterprises new opportunities. We create opportunities for income and employment; 3) The **reduction of poverty** is the overriding objective of FC; 4) **In crisis regions**, for instance, it contributes towards stabilising social conditions by financing employment programmes; 5) Its financing operations are not directed at isolated projects with limited local effects. KfW Entwicklungsbank supports its partners in **overcoming**

**structural obstacles** and initiating an economically sustainable and socially just development; 6) KfW Entwicklungsbank concentrates its operations in a country on selected priority areas. This enables its funds to be applied more efficiently”.

**BD Nacional – México – National Financiera Banca de Desarrollo – Nafinsa:** “The objectives of Nafinsa are to promote the overall development and modernization of the **industrial sector with a regional approach**; stimulate the development of **financial markets** and act as **financial agent of the Federal Government** in the negotiation, contracting and management of credits from abroad. Nafinsa carries out its operations in accordance with financing criteria applicable to development banks, **channeling its funds mainly through commercial banks and non-banking financial intermediaries**. The principal sources of Nafinsa’s resources are loans from international development institutions such as the International Bank for Reconstruction and Development (IBRD) and the Inter-American Development Bank (IDB), lines of credit from foreign banks and the placement of securities in the international and domestic markets”.

**BD Regional – Nórdico – Nordic Investment Bank:** “NIB finances projects that **strengthen competitiveness and enhance the environment**. The Bank offers **long-term loans and guarantees** on competitive market terms to its clients in the private and public sectors. NIB is an international financial institution owned by Denmark, Estonia, Finland, Iceland, Latvia, Lithuania, Norway and Sweden. The Bank has lending operations both in its member countries and in emerging markets in: Africa and the Middle East; Asia; Europe and Eurasia; and Latin America. NIB acquires the funds for its lending by borrowing on the international capital markets. NIB’s bonds enjoy the highest possible credit rating”.

**BD Multilateral – World Bank – International Bank for Reconstruction and Development (IBRD):** “The International Bank for Reconstruction and Development (IBRD) aims to **reduce poverty in**

**middle-income and creditworthy poorer countries** by promoting sustainable development through loans, guarantees, risk management products, and analytical and advisory services. Established in 1944 as the original institution of the World Bank Group, IBRD is structured like a cooperative that is owned and operated for the benefit of its 186 member countries”.

**IDB Regional – Banco Interamericano de Desarrollo – BID:** The IDB, established in 1959 to support the process of **economic and social development** in Latin America and the Caribbean, is the main source of multilateral financing in the region. The IDB Group provides solutions to development challenges by partnering with governments, companies and civil society organizations, thus reaching its clients ranging from central governments to city authorities and businesses. The IDB **lends money and provides grants**. With a triple-A rating, the Bank borrows in international markets at competitive rates. Hence, it can structure loans at competitive conditions for its clients in its 26 borrowing member countries. In addition, **it also offers research, advice and technical assistance** to support key areas like education, poverty reduction and agriculture. The Bank is also active on cross-border issues like trade, infrastructure and energy”.

**BD Nacional – China – China Development Bank:** “China Development Bank Corporation (“the Bank” or “CDB”) is dedicated to the mission of **strengthening the competitiveness** of China and **improving the living standards** of its people in support of the State’s medium-to long-term development strategies and policies. CDB is a leader in the **implementation of the State’s macroeconomic policies** and has assumed an active role in raising and channelling funds to alleviate the bottleneck restraints and **strengthen the weaker links** in the nation’s economy, all to the rational development of the economy and society. The Bank is dedicated to promoting the development of the market through **well-planned finance**, with balance of established techniques and pioneering initiatives. These support the State’s key

national projects, **basic industries** and the **high-technology sector** as well as pillar industries and critical **infrastructure construction**. The Bank is especially attentive to the financially disadvantaged peoples and sectors of the nation's economy. In support of State's policies to implement disciplined development and build a **harmonious society**, the Bank directs funding to constrained sectors, including **urbanisation, SME's, agriculture, rural communities and farmers**, along with special programs for **health care and education**. In answer to the call of the State to encourage domestic enterprises to "Go Global", the Bank also engages in a wide range of **international cooperative activities**. The Bank has endeavoured **to adhere to a market-oriented**, commercially viable approach, a strategy validated by the Bank's maintaining and continuously improving its outstanding internationally-benchmarked market performance and core competitiveness indicators".

**BD Nacional – Coreia – Korean Development Bank – KDB:**

"Founded in 1954, KDB has fulfilled its role as a state-owned bank by spearheading the nation's industrial and economic development for over five decades. The Bank has driven remarkable growth throughout the course of industrialization in Korea. In particular, we made a significant contribution to the country's recovery from the Asian financial crisis by taking the lead in the restructuring of ailing companies. More recently, we have exerted our efforts into nurturing innovative SMEs and venture companies, assisting balanced national development, and expanding future growth engines".

**BD Reginal – Islâmico: Islamic Development Bank:**

"The purpose of the Bank is to foster the economic **development and social progress** of member countries and Muslim communities individually as well as jointly **in accordance with the principles of Shari'ah** i.e., Islamic Law. The functions of the Bank are to participate in equity capital and grant loans for productive projects and enterprises besides providing financial assistance to member countries in other forms

for economic and social development. The Bank is also required to establish and operate special funds for specific purposes including a fund for assistance to Muslim communities in non-member countries, in addition to setting up trust funds. The Bank is authorized to **accept deposits** and to mobilize financial resources through Shari'ah compatible modes. It is also charged with the responsibility of assisting in the promotion of foreign trade especially in capital goods, among member countries; providing technical assistance to member countries; and extending **training facilities** for personnel engaged in development activities in Muslim countries to conform to the Shari'ah".

## Referências

AKERLOF, G. The Market for Lemmons. *Quarterly Journal of Economics*, LXXXIV, p. 488-500, 1970.

BNDES – BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. *Financiamento do desenvolvimento: o papel do BNDES*, 2004, mimeo.

BRUCK, N. The role of development banks in the twenty-first century *Journal of Emerging Markets* 3: 39-67, 1998. In: ZENDRON, P. *Instituições bancárias, concessão de crédito e preferência pela liquidez: três ensaios na perspectiva pós-keynesiana*. Tese (Doutorado em Economia) – UFRJ, Rio de Janeiro, set. 2006, p. 120.

CARVALHO, F. C. Systemic crisis, systemic risk and financial instability hypothesis. In: HEIN, E.; Niechoj, T.; Stockhammer, E. (eds.) *Macroeconomic policies on shaky foundation – whither mainstream economics*. Series of Studies of the Research Network Macroeconomics and Macroeconomic Policies (FMM), V. 12, 2009.

CASTRO, L. B. *Regulação financeira: teoria, acordos da Basileia e a experiência recente do BNDES*. Tese (Doutorado em Economia) – UFRJ. Rio de Janeiro, 2000.

- \_\_\_\_\_. Financiamento do desenvolvimento: teoria, experiência coreana (1950-80) e reflexões comparativas ao caso brasileiro. Tese (Doutorado em Ciências Sociais) – UFRRJ. Rio de Janeiro, 2006.
- GOODHART, C. Financial regulation, credit risk and financial stability. In: *National Institute Economic Review*, 192, 2004.
- GURLEY, J. G.; SHAW, E. S. *Money in a theory of finance*. Washington: Brookings Institution, 1960.
- MAS-COLEL, A.; WHINSTON, M.; GREEN, J. R. *Microeconomic theory*. Nova York: Oxford University Press, 1995.
- MCKINNON, R. I. *Money and capital in economic development*. Washington, D.C.: Brookings Institutions, 1973.
- PRADO, L. C.; MONTEIRO FILHA, D. O BNDES e os acordos de capital de Basileia, *Revista do BNDES*. Rio de Janeiro: BNDES, 12, jun. 2005.
- PEREIRA, T. R.; SIMÕES, A. N. O papel do BNDES na alocação de recursos: avaliação do custo fiscal do empréstimo de R\$ 100 bilhões concedido pela União em 2009. *Revista do BNDES*, 33. Rio de Janeiro: BNDES, jun. 2010.
- SHAW, E. S. *Financial deepening in economic development*. Nova York: Oxford University Press, 1973.
- STUDART, R. *Investment finance in economic development*. Londres: Routledge, 1995.
- UN-DESA – UNITED NATIONS, DEPARTMENT OF ECONOMIC AND SOCIAL AFFAIRS. Rethinking the role of national development banks. Nova York, dez. 2005.
- SUCUPIRA, R. *et al.* Modelos institucionais de agência de crédito à exportação e o caso brasileiro. Texto de circulação interna, BNDES, 2002.
- ZENDRON, P. *Instituições bancárias, concessão de crédito e preferência pela liquidez: três ensaios na perspectiva pós-keynesiana*. Tese (Doutorado em Economia) – UFRJ, Rio de Janeiro, set. 2006.